

Eurocommercial Properties N.V.

Société anonyme de droit hollandais (*naamloze vennootschap*)
ayant son siège social à Herengracht 469, 1017 BS Amsterdam
immatriculée au registre de commerce et des sociétés d'Amsterdam
sous le numéro 33230134

Admission de certificats de dépôt au porteur (*Bearer Depositary Receipts*) représentatifs d'Actions Ordinaires aux négociations sur Eurolist by Euronext

**Résumé mis à la disposition du public français conformément aux dispositions de
l'article 211-13 5° du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers**

L'attention des investisseurs est attirée sur les éléments suivants :

- *le capital social de Eurocommercial Properties N.V. est composé de plusieurs catégories d'actions dont les caractéristiques sont décrites à la section B.2 du présent document ;*
- *seuls les certificats de dépôt au porteur ayant pour sous-jacent des actions ordinaires seront admis aux négociations sur Eurolist by Euronext ;*
- *Eurocommercial Properties N.V. étant une société de droit hollandais dont les certificats de dépôt au porteur sont actuellement cotés sur Euronext Amsterdam, le régime juridique qui lui est applicable diffère de celui relatif à une société de droit français dont les titres seraient cotés uniquement sur Eurolist by Euronext et en conséquence les investisseurs potentiels sont priés de prendre connaissance du régime juridique propre à Eurocommercial Properties N.V. qui est décrit dans le présent document, notamment en ce qui concerne l'information du public et la protection des investisseurs, ainsi que des engagements pris par Eurocommercial Properties N.V. envers l'Autorité des marchés financiers.*

Une notice légale a été publiée au Bulletin des annonces légales obligatoires en date du 30 mars 2005.

Responsabilité du présent document

- **Personnes responsables du présent document**

- Monsieur Evert Jan van Garderen, Membre du Directoire (*Member of the Board of Management*)

- **Attestation de Eurocommercial Properties N.V.**

A notre connaissance, les données du présent document sont conformes à la réalité ; le présent document met à la disposition du public, conformément à l'article 211-13 5° du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, un résumé en français de tous les éléments significatifs du dossier, sans omission de nature à en altérer la portée, et qui, avec les autres documents mis à la disposition du public en vertu dudit article 211-13 5°, est destiné à permettre aux investisseurs de fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur, ainsi que sur les droits attachés aux instruments financiers dont l'admission est demandée.

Monsieur Evert Jan van Garderen

Membre du Directoire

Information

Consultation du présent résumé et des autres documents d'information relatifs à la Société

Des exemplaires du présent document ainsi que du prospectus en date du 31 janvier 2005 (rédigé en langue anglaise), des rapports de gestion et des comptes sociaux et consolidés certifiés relatifs aux exercices sociaux clos les 30 juin 2002, 2003 et 2004 (rédigés en langue anglaise) sont disponibles, sans frais, au siège social de la Société (tel que défini ci-après), ainsi qu'auprès de Fortis Bank, 30 quai de Dion Bouton, 92 824 Puteaux Cedex France et de BNP Paribas Securities Services, 25, quai Panhard et Levassor 75013 Paris.

Ces documents peuvent également être consultés sur le site Internet de la Société (<http://www.eurocommercialproperties.com>) ainsi que sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>).

Responsable de l'information

Evert Jan van Garderen
Directeur financier

Herengracht 469
1017 BS Amsterdam
Téléphone : +31 (0)20 530 6030
Télécopie : +31 (0)20 530 6040
Adresse électronique : info@eurocommercialproperties.com

Communication financière

Conformément à la législation néerlandaise, la Société est tenue de publier son rapport annuel, incluant ses comptes sociaux annuels et consolidés certifiés, dans un délai de 3 mois suivant la fin de son exercice social, fixée au 30 juin de chaque année. Par ailleurs, la Société est également tenue de publier ses comptes semestriels dans un délai de 2 mois suivant la fin du semestre, et ses comptes trimestriels dans les 2 mois suivant la fin du trimestre.

Le calendrier indicatif de la communication financière de la Société jusqu'à la fin de l'année 2005 est le suivant :

20 mai 2005 : annonce des résultats du troisième trimestre 2004/2005
26 août 2005 : annonce des résultats de l'exercice social clos le 30 juin 2005
1^{er} novembre 2005 : assemblée générale ordinaire des actionnaires
4 novembre 2005 : annonce des résultats du premier trimestre de l'exercice 2005/2006
30 novembre 2005 : mise en paiement du dividende pour l'exercice 2005/2006

L'ensemble des informations financières relatives à la Société (communiqués et rapports annuels notamment) est disponible sur son site Internet : <http://www.eurocommercialproperties.com>.

En outre, conformément à l'article 211-40 II du Règlement Général de l'AMF, à compter de l'admission des certificats de dépôt au porteur aux négociations sur Eurolist by Euronext et conformément à la réglementation applicable, la Société s'est engagée par une lettre en date du 23 mars 2005 à :

- a) publier, en France, des informations équivalentes à celles divulguées sur les autres marchés où les titres sont négociés ;
- b) prendre les dispositions nécessaires pour permettre aux personnes détenant leurs titres par l'intermédiaire d'Euroclear France d'exercer leurs droits, notamment en les informant de la tenue des assemblées générales et en leur permettant d'exercer leurs droits de vote ;
- c) informer les personnes détenant leurs titres à travers Euroclear France du paiement des dividendes, des opérations d'émission d'actions nouvelles, d'attribution, de souscription, de renonciation et de conversion ;
- d) informer en temps utile l'Autorité des marchés financiers de tout projet de modification

de son acte constitutif ;

- e) informer l'Autorité des marchés financiers des changements intervenus dans la répartition de son capital par rapport aux informations publiées antérieurement et de toute déclaration de franchissement de seuils que la Société aurait reçue ;
- f) publier, dans les six mois qui suivent la fin de l'exercice social, les comptes annuels consolidés et le rapport de gestion, faire traduire en français ce rapport ou des extraits substantiels de celui-ci ;
- g) publier, par l'intermédiaire de la presse financière française, des informations sur l'activité et les résultats du premier semestre de l'exercice, consolidés s'il y a lieu, comprenant au minimum le chiffre d'affaires et le résultat net avant impôt dans les quatre mois suivant la fin du premier semestre de l'exercice social de la Société ;
- h) publier, dans les meilleurs délais, toute modification des droits attachés aux certificats de dépôt au porteur ;
- i) se conformer aux dispositions du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers relatives à l'obligation d'information du public ;
- j) informer l'Autorité des marchés financiers de la mise en œuvre d'un programme de rachat d'actions ou de certificats de dépôt au porteur et lui rendre compte des achats et des ventes effectués dans ce cadre.

Des extraits du dernier rapport annuel de la Société traduit en français ainsi que des derniers rapports annuels et rapports semestriels en anglais seront tenus, postérieurement à l'admission des certificats de dépôts au porteur aux négociations sur Eurolist by Euronext, à la disposition du public en France auprès de BNP Paribas Securities Services, chargée du service financier des titres en France.

Une traduction en langue française des statuts de la Société a été, conformément à la législation applicable, déposée au greffe du Tribunal de Commerce de Paris le 22 mars 2005.

TABLE DES MATIERES

A.	CONTENU ET MODALITÉS DE L'OPÉRATION	9
1.	RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'ADMISSION DES CERTIFICATS AUX NÉGOCIATIONS SUR EUROLIST BY EURONEXT	9
1.1.	Nature, catégorie, nombre, valeur nominale, forme des Actions dont l'admission est demandée	9
1.2.	Pourcentage en capital, en droits de vote et en droits économiques que représentent les actions sous-jacentes aux Certificats	9
1.3.	Date prévue d'admission des Certificats aux négociations sur Eurolist by Euronext..	9
1.4.	Libellé sous lequel les Certificats seront inscrits au bulletin de la cote officielle.....	9
1.5.	Mise à disposition et cession des titres dans le public	9
1.6.	Nom et adresse de l'intermédiaire chargé de la procédure d'admission.....	10
2.	RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX SUR LES CERTIFICATS DONT L'ADMISSION EST DEMANDÉE ET SUR LES ACTIONS SOUS-JACENTES	10
2.1.	Description sommaire des Actions et des droits qui y sont attachés	10
2.2.	Description sommaire des Certificats et des droits qui y sont attachés	11
2.3.	Conversion des Certificats en Actions Ordinaires	13
2.4.	Restrictions éventuelles à la libre négociabilité des instruments financiers	13
2.5.	Mode d'inscription en compte des Certificats	14
2.6.	Régime fiscal.....	14
3.	AUTRES PLACES DE COTATION	16
B.	ORGANISATION ET ACTIVITÉ DE LA SOCIETE.....	17
1.	RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE ET SES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE	17
1.1.	Dénomination et siège social	17
1.2.	Forme juridique de la Société	17
1.3.	Nom et statut des commissaires aux comptes.....	17
1.4.	Date de constitution et date d'expiration de la Société.....	17
1.5.	Indication de l'objet social.....	17
1.6.	Indication des lieux où peuvent être consultés les documents juridiques relatifs à la	

	Société (statuts, procès-verbaux d'assemblées générales, rapports des commissaires aux comptes)	18
1.7.	Présentation synthétique des organes d'administration, de direction et de surveillance	18
2.	RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL DE LA SOCIETE	21
2.1.	Montant du capital souscrit, nombre et catégorie d'instruments financiers qui le représentent, avec mention de leurs caractéristiques principales.....	21
2.2.	Répartition actuelle du capital et des droits de vote.....	23
2.3.	Marché des instruments financiers.....	25
2.4.	Dividendes	25
3.	RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ, SES RISQUES, SON ÉVOLUTION RÉCENTE ET SES PERSPECTIVES	26
3.1.	Présentation de la Société et du groupe	26
3.2.	Facteurs de risques	29
3.3.	Litiges.....	31
3.4.	Evolutions et perspectives pour 2005	31
C.	SITUATION FINANCIERE DE L'EMETTEUR	32
1.	INDICATION DU REFERENTIEL COMPTABLE UTILISE.....	32
2	EXTRAITS DES PRINCIPAUX ELEMENTS DES COMPTES CONSOLIDES DE LA SOCIETE	33
2.1.	Extraits des états financiers certifiés relatifs aux trois derniers exercices	33
2.2.	Extraits des comptes semestriels au 31 décembre 2004	38
3.	OBSERVATIONS RESERVES OU REFUS DE CERTIFICATION DES CONTROLEURS LEGAUX	40
4.	INCIDENCES DU PASSAGE AUX NORMES IFRS.....	40

DEFINITIONS

- Actions de Préférence (*Priority Shares*):** signifie les 100 actions de préférence (*Priority Shares*) actuellement intégralement détenues par la Fondation des titulaires d'Actions de Préférence qui donne droit à des prérogatives particulières décrites à la section B.2 du présent document
- Actions Ordinaires ou Actions :** signifie les actions émises par la Société, représentées par les certificats de dépôts au porteur, et qui sont décrites à la section B.2 du présent document
- Agents Payeurs :** Fortis Bank N.V. (Pays-Bas)
BNP Paribas Securities Services (ci-après, "BNP Paribas") (France)
- Certificats :** signifie les certificats de dépôt au porteur (*Bearer Depositary Receipts*) représentatifs des droits des Actions Ordinaires et émis par la Fondation d'Administration en représentation des Actions Ordinaires déposées dans ses livres
- Conditions d'Administration :** signifie les conditions d'administration de la Fondation d'Administration (*Conditions of Administration*) qui énoncent notamment les conditions dans lesquelles peuvent être échangées les Actions Ordinaires contre des Certificats ainsi que les modalités d'exercice des droits attachés aux Actions par les porteurs de Certificats
- Fondation des Actions de Préférence :** désigne la *Stichting Prioriteitsaandelen Eurocommercial Properties* qui détient l'intégralité des 100 Actions de Préférence (*Priority Shares*) émises par la Société
- Fondation d'Administration :** désigne la *Stichting Administratiekantoor Eurocommercial Properties* dont l'objet est de détenir, à des fins d'administration, les Actions Ordinaires et d'émettre des Certificats en représentation des Actions Ordinaires sous-jacentes déposées dans ses livres. Elle assure la gestion des relations entre la Société et les porteurs de Certificats; elle exerce le droit de vote attaché aux Certificats pour les porteurs de Certificats qui n'ont pas exprimé le souhait de voter en

assemblée, dans les conditions définies à l'article A 2.2.2 du présent résumé

Prospectus

désigne le prospectus préparé et régulièrement mise à jour, par la Société, conformément à la législation néerlandaise et dont la version la plus récente est datée du 31 janvier 2005, qui contient notamment en annexe les statuts de la Société, les statuts de la Fondation d'Administration et les Conditions d'Administration

Société :

désigne Eurocommercial Properties N.V.

A. CONTENU ET MODALITÉS DE L'OPÉRATION

1. RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'ADMISSION DES CERTIFICATS AUX NÉGOCIATIONS SUR EUROLIST BY EURONEXT

1.1. Nature, catégorie, nombre, valeur nominale, forme des Actions dont l'admission est demandée

Nature des titres

La demande d'admission porte sur la totalité des Certificats émis par la Fondation d'Administration en représentation des Actions Ordinaires de la Société existants à la date du 30 mars 2005, soit 31.279.039 Certificats émis sous la forme au porteur représentant chacun 10 Actions Ordinaires d'une valeur nominale de 0,5 € chacune.

1.2. Pourcentage en capital, en droits de vote et en droits économiques que représentent les actions sous-jacentes aux Certificats

Les Actions Ordinaires sous-jacentes aux 31.279.039 Certificats existants représentent 99,73% du capital, des droits de vote et des droits économiques de la Société. Les Actions Ordinaires pour lesquelles aucun Certificat n'a été émis représentent 0,27% du capital.

1.3. Date prévue d'admission des Certificats aux négociations sur Eurolist by Euronext

30 mars 2005

1.4. Libellé sous lequel les Certificats seront inscrits au bulletin de la cote officielle

Eurocommercial Properties CD

Numéros et dénomination des secteurs d'activité

80, sociétés foncières

86, immobilier

862, participation et promotion immobilière

Code ISIN

NL0000288876

1.5. Mise à disposition et cession des titres dans le public

Il n'y a pas d'émission, de cession ou de mise à disposition dans le public de Certificats à l'occasion de l'admission des Certificats aux négociations sur Eurolist by Euronext.

1.6. Nom et adresse de l'intermédiaire chargé de la procédure d'admission

L'intermédiaire financier chargé de la procédure d'admission des Certificats sur Eurolist by Euronext est Fortis Bank, 30 quai de Dion Bouton, 92 824 Puteaux Cedex France.

2. RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX SUR LES CERTIFICATS DONT L'ADMISSION EST DEMANDÉE ET SUR LES ACTIONS SOUS-JACENTES

Les droits des porteurs d'Actions Ordinaires sont définis par les statuts de la Société.

Les droits des porteurs de Certificats représentatifs d'Actions Ordinaires sous-jacentes sont régis par (i) les statuts de la Société qui définissent les droits des porteurs d'Actions Ordinaires, (ii) les statuts de la Fondation d'Administration et (iii) les Conditions d'Administration qui organisent l'exercice des droits attachés aux Certificats.

Une version complète en langue anglaise de ces documents figure en annexe au Prospectus. Conformément à la législation en vigueur, une traduction française des statuts de la Société a été déposée au greffe du Tribunal de Commerce de Paris le 22 mars 2005.

La Société a en outre émis des Actions de Préférence (*Priority Shares*) dont le régime est étudié succinctement à la section B du présent document et est plus amplement décrit dans les statuts de la Société.

2.1. Description sommaire des Actions et des droits qui y sont attachés

2.1.1. Forme et transfert (*articles 9, 10, 11, 12 et 13 des statuts*)

Les Actions Ordinaires sont émises sous la forme nominative matérialisée. Elles donnent lieu à la délivrance d'un titre physique au nom de leur propriétaire et font l'objet d'une inscription en compte dans le registre tenu par la Société.

Le transfert des Actions Ordinaires s'effectue par remise d'un ordre de mouvement et du titre physique matérialisant cette Action ; la mention du transfert est indiquée sur le titre physique existant ou bien un nouveau titre physique au nom du nouveau propriétaire de l'Action est délivré et la mention de ce transfert est indiquée sur le registre tenu par la Société.

Les Actions sont librement négociables, sous réserve des dispositions du paragraphe 2.2 ci-dessous.

2.1.2. Droits attachés aux Actions Ordinaires

Droits de vote (*articles 32 et 35 des statuts de la Société*)

Les assemblées d'actionnaires de la Société sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi néerlandaise. Une action donne droit à une voix ; il n'existe pas de clause

statutaire prévoyant un droit de vote double.

Droits aux dividendes (article 44 des statuts de la Société)

L'assemblée générale des actionnaires approuve les comptes annuels et procède, après accord préalable de l'assemblée des titulaires d'Actions de Préférence (*Priority Shares*) à l'affectation du montant du résultat de l'exercice qui sera soit distribué (en espèces ou en action, ou une combinaison des deux modes), soit mis en réserve. Compte tenu de son statut d'entreprise d'investissement (Cf. section B 3.1) la Société est tenue de distribuer l'intégralité du résultat de l'exercice.

Le Directoire de la Société peut, après accord préalable du Conseil de Surveillance, décider de distribuer un acompte sur dividende à condition que l'assemblée générale ait approuvé un bilan intermédiaire dans la forme prévue à la Section 105 du Livre II du Code civil des Pays-Bas. Le consentement du Conseil de Surveillance est réputé acquis à moins qu'il ne s'exprime en sens contraire dans les conditions de délibérations normales.

Sauf si l'assemblée générale des actionnaires en décide autrement, les dividendes seront payables dans les six semaines de leur décision d'affectation. L'assemblée générale pourra dans ce délai pour chaque catégorie d'actions établir une date de distribution différente.

Les Certificats étant cotés sur Euronext Amsterdam et sur Eurolist by Euronext, le Directoire devra notifier aux actionnaires, la mise en paiement du dividende et les modalités de paiement de ce dividende en faisant paraître un avis à la Liste Officielle de Euronext Amsterdam N.V. à Amsterdam et dans les décisions et avis Euronext Paris S.A à Paris et dans au moins un quotidien néerlandais et français de diffusion nationale.

Les droits aux dividendes peuvent être cotés pendant une période de 15 jours sur Euronext Amsterdam.

Les demandes de distribution de dividendes ou d'une autre distribution se prescrivent par cinq ans à compter du premier jour de leur exigibilité.

2.2. Description sommaire des Certificats et des droits qui y sont attachés

2.2.1. Emission, forme et transfert (articles 2, 3 et 5 des Conditions d'Administration)

Les Certificats sont émis via la Fondation d'Administration en représentation des Actions Ordinaires de la Société qui sont déposées par leur propriétaire ou qu'elle détient en propre. Ils sont émis sous forme matérialisée au porteur à raison de 10 (ou d'un multiple de 10) actions de 0,5 € de nominal pour un Certificat de valeur nominale unitaire de 5 € (ou d'un multiple de ce montant).

Les Certificats donnent lieu à la délivrance d'un titre physique au porteur accompagné d'une feuille de coupons ainsi que d'un talon. Les feuilles de coupon sont déposées auprès de Euroclear Nederland.

La Fondation d'Administration apparaît dans le registre tenu par la Société comme le propriétaire des Actions en représentation desquelles elle a émis des Certificats. Ces Actions ainsi que les Certificats qu'elle détient en propre sont conservés par un ou plusieurs

conservateurs, de façon à interdire à la Fondation d'Administration toute opération sur les Actions ou les Certificats qu'elle détient ou toute transaction pour compte propre.

Les Certificats sont enregistrés auprès de Centrum voor Fondasadministratie B.V. et ont été déposés auprès d'Euroclear Nederland dépositaire central.

Les Certificats négociés en France seront déposés auprès d'Euroclear France par les intermédiaires affiliés d'Euroclear France.

L'admission des Certificats étant réalisée sans offre concomitante de titres en France, il appartiendra aux intermédiaires affiliés d'Euroclear France, agissant pour le compte de leurs clients français, de faire leur affaire de l'obtention, sur Euronext Amsterdam ou sur Euronext Paris, des Certificats afin de procéder à leur livraison pour les négociations réalisées sur Euronext Paris. Les modalités de ce transfert sont définies par chacun des intermédiaires affiliés.

2.2.2. Droits

Un récépissé sera transmis par la Fondation d'Administration aux porteurs de Certificats par l'intermédiaire des Agents Payeurs leur permettant d'exercer les droits attachés aux Actions sous-jacentes.

Droits de vote dans les assemblées générales de la Société (article 4 des Conditions d'Administration)

Le porteur de Certificats exerce librement son droit de vote.

Le porteur de Certificats qui souhaite exercer son droit de vote doit disposer du récépissé (visé au 2.2 ci-dessus) attestant que le titre et la feuille de coupon correspondants ont été remis aux Agents Payeurs. La détention du récépissé confère au porteur une autorisation irrévocable de la Fondation d'Administration de la représenter dans les assemblées d'actionnaires de la Société et d'exercer les droits attachés au nombre d'Actions Ordinaires qui ont été déposées dans ses livres par les porteurs de Certificats.

Les droits de vote attachés aux Certificats pour lesquels aucun récépissé n'a été remis seront exercés conformément aux Conditions d'Administration ; celles-ci lui imposant, en toutes circonstances de privilégier les intérêts des porteurs de Certificats tout en tenant en compte des intérêts des actionnaires, de la Société et de ses filiales.

Dans ce cas, la Fondation d'Administration exerce les droits de vote ci-dessus en principe en faveur de toutes les résolutions proposées conjointement par le Directoire et le Conseil de Surveillance ou par le Directoire lors des assemblées générales d'actionnaires, à moins que ces résolutions ne soient manifestement contraires aux intérêts des actionnaires et des porteurs de Certificats. En outre, si dans le cadre d'une résolution déterminée, les porteurs de Certificats représentant au moins deux tiers du capital libéré (à l'exclusion de la Fondation d'Administration) votent en faveur ou à l'encontre d'une résolution proposée en assemblée, la Fondation d'Administration n'exercera pas ces droits de vote pour cette résolution.

Droits aux dividendes (article 5 des Conditions d'Administration et article 44 des statuts de la Société)

Les dividendes sont versés aux porteurs de Certificats dans les conditions prévues par la législation néerlandaise (visée au point 2.1.2).

Le paiement du dividende s'effectue à Amsterdam dans les conditions décrites par voie de publicité.

Les paiements effectués par la société sous la forme d'actions bonus, de crédit d'action et d'actions gratuites et équivalent sont mis à la disposition des porteurs de Certificats, autant que possible, sous la forme de Certificats.

Si un choix est offert entre un dividende en espèces ou en Certificats, la Fondation d'Administration devra l'annoncer dans un délai raisonnable par voie de communiqué et devra donner la possibilité aux actionnaires de faire connaître leur choix du mode de versement du dividende. Si le porteur de Certificats ne fait pas connaître son choix à la Fondation d'Administration dans le délai imparti, le dividende lui sera versé en espèces.

Le droit au paiement de dividendes se prescrit cinq ans après le premier jour de son exigibilité.

Exercice du droit de préemption (article 5 des Conditions d'Administration)

Dans le cadre de l'émission de nouvelles Actions Ordinaires par la Société et dans l'hypothèse où des droits de préemption seraient accordés, la Fondation d'Administration devra permettre aux porteurs de Certificats d'exercer leurs droits de préemption pour les Certificats.

Droit des porteurs de Certificats dans les assemblées de la Fondation d'Administration

Les investisseurs sont priés de se reporter au document "Conditions d'Administration de la Fondation d'Administration" disponible aux sièges des Agents Payeurs, de la Société ainsi que sur le site Internet de la Société.

2.3. Conversion des Certificats en Actions Ordinaires

Sur demande écrite et après remise des Certificats, composés du titre et de la feuille de coupons, le porteur de Certificats peut demander un montant nominal d'Actions Ordinaires. La Fondation devra s'assurer que le nom des titulaires sera inscrit dans le registre des titres tenu par la Société, la conversion n'entraînera aucun frais pour le porteur de Certificats et la cession des Actions s'effectuera dans les conditions prévues par les statuts de la Société.

La conversion des Certificats donne lieu à la délivrance aux Pays-Bas d'Actions Ordinaires sous la forme matérialisée. Chaque intermédiaire financier affilié en Euroclear France fera son affaire de la conversion des Certificats en Actions Ordinaires.

2.4. Restrictions éventuelles à la libre négociabilité des instruments financiers

Les Certificats sont librement négociables.

2.5. Mode d'inscription en compte des Certificats

L'admission des Certificats aux opérations d'Euroclear France a été demandée, et les Certificats détenus en France seront inscrits en compte dans les livres des intermédiaires financiers affiliés à Euroclear France.

2.6. Régime fiscal

En l'état actuel des législations fiscales française et néerlandaise et conformément aux dispositions de la convention fiscale conclue le 16 mars 1973 entre la France et les Pays-Bas (la "**Convention**"), le régime fiscal suivant est applicable aux titulaires d'Actions Ordinaires et de Certificats qui sont des résidents de France au sens de la Convention.

L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un résumé du régime fiscal actuellement applicable et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseil fiscal habituel. Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence.

2.6.1. Revenus distribués aux titulaires d'Actions Ordinaires et de Certificats

Les dividendes distribués par une société néerlandaise à une personne qui n'est pas résidente des Pays-Bas et dont la participation dans la société ne se rattache pas à un établissement stable aux Pays-Bas sont en principe soumis à une retenue à la source aux Pays-Bas égale à 25 % du dividende brut.

En application de la Convention, le taux de retenue à la source ne peut toutefois excéder 15 % lorsque le bénéficiaire des dividendes est résident de France et que sa participation ne se rattache pas à un établissement stable aux Pays-Bas. Le taux de 15 % peut être ramené à 5 % si le bénéficiaire est une société par actions ou à responsabilité limitée résidente de France qui dispose directement d'au moins 25 % du capital de la société distributrice.

En application de l'article 24 B de la Convention, un crédit d'impôt correspondant à la retenue à la source appliquée aux Pays-Bas est accordé à l'actionnaire résident de France.

Lorsque les dividendes sont payés en nature (Actions Ordinaires/Certificats), aucune retenue à la source n'est prélevée aux Pays-Bas.

Les dividendes distribués par une société néerlandaise à un résident français sont passibles de l'impôt en France dans les conditions exposées ci-après.

a) Personnes physiques résidant en France détenant des Actions Ordinaires ou des Certificats dans leur patrimoine privé

Les revenus distribués, majorés du crédit d'impôt qui leur est attaché, sont pris en compte pour la détermination du revenu imposable dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre de l'année de leur perception. Ils sont soumis :

- à l'impôt sur le revenu au barème progressif,
- à la contribution sociale généralisée (CSG) au taux de 8,2 %, dont 5,8 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG,
- au prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,

- à la contribution de 0,3 % additionnelle au prélèvement social, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- à la contribution pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Pour le bénéfice des abattements et du crédit d'impôt auxquels le CGI ouvre droit pour les distributions effectuées depuis le 1^{er} janvier 2005, la situation des investisseurs doit être étudiée avec leur conseil fiscal habituel.

L'impôt sur le revenu est établi après déduction du crédit d'impôt auquel ouvre droit la Convention ; ce crédit d'impôt ne peut excéder le montant de l'impôt français correspondant à ces revenus.

b) Personnes morales assujetties à l'impôt sur les sociétés en France détenant des Actions Ordinaires ou des Certificats représentant moins de 5 % du capital de la Société

Les dividendes nets, majorés du crédit d'impôt conventionnel, sont en principe compris dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33 1/3 % auquel s'ajoutent la contribution additionnelle de 1,5 % et, le cas échéant, la contribution sociale de 3,3 %. Le crédit d'impôt auquel la Convention ouvre droit est imputable sur l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, sans toutefois pouvoir excéder le montant de l'impôt dû au titre des dividendes.

Par exception, les petites et moyennes entreprises bénéficient, sous certaines conditions, d'un taux d'imposition réduit de 15 % sur une fraction de leur bénéfice plafonné à 38 120 euros.

c) Autres investisseurs

Les investisseurs soumis à un régime d'imposition autre que ceux décrits ci-dessus devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

2.6.2. Plus-values de cession d'Actions Ordinaires ou de Certificats

En application de l'article 13 de la Convention, les plus-values réalisées par un actionnaire résident de France, à l'occasion de la cession d'actions d'une société néerlandaise dont l'actif n'est pas constitué principalement de biens immobiliers situés aux Pays-Bas, ne sont imposables qu'en France lorsque la participation de cet actionnaire ne se rattache pas à un établissement stable aux Pays-Bas.

a) Personnes physiques résidant en France détenant des Actions Ordinaires ou des Certificats dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 A du Code général des impôts (CGI), les plus-values de cession d'actions et de titres assimilés sont soumises, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux de 16 % si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés réalisées par l'ensemble des membres du foyer fiscal excède un seuil actuellement fixé à 15 000 euros.

Sous la même condition tenant au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, la plus-value est également soumise :

- à la contribution sociale généralisée (CSG) au taux de 8,2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- au prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- à la contribution de 0,3 % additionnelle au prélèvement social, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- à la contribution pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, les moins-values de cession d'actions et titres assimilés peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cessions de valeurs mobilières, droits sociaux et titres assimilés visé ci-dessus soit dépassé au titre de l'année de réalisation de la moins-value.

b) Personnes morales assujetties à l'impôt sur les sociétés en France détenant des Actions Ordinaires ou des Certificats

La cession de titres de portefeuille donne lieu à la constatation d'une plus-value ou moins-value, qui est en principe comprise dans le résultat imposable au taux normal de 33 1/3 %, auquel s'ajoutent la contribution additionnelle de 1,5 % et, le cas échéant, la contribution sociale de 3,3 %.

Sous certaines conditions, les plus-values de cession de titres de participation détenus depuis plus de deux ans sont imposées à un taux réduit (art. 219 I du CGI). Pour l'application de ce régime, la situation des investisseurs doit être étudiée avec leur conseil fiscal habituel.

c) Autres investisseurs

Les investisseurs soumis à un régime d'imposition autre que ceux décrits ci-dessus devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

2.6.3. Echange d'Actions Ordinaires contre des Certificats

L'échange d'Actions Ordinaires contre des Certificats, de même que la remise de Certificats auprès de la Fondation d'Administration en échange d'Actions Ordinaires, devrait s'analyser, du point de vue fiscal, comme une cession entraînant l'imposition de la plus-value réalisée dans les conditions exposées au paragraphe précédent.

3. AUTRES PLACES DE COTATION

Les Certificats sont cotés sur Euronext Amsterdam depuis le 1^{er} novembre 1991 et la Société a été admise au segment Nextprime et Next 150 d'Euronext Amsterdam à compter du 2 janvier 2002.

B. ORGANISATION ET ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ

1. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

1.1. Dénomination et siège social

La dénomination de la Société est : Eurocommercial Properties N.V.

Le siège social de la société se situe à Herengracht 469, 1017 BS, Amsterdam, Pays-Bas.

1.2. Forme juridique de la Société

Eurocommercial Properties N.V. est une société anonyme (*naamloze vennootschap*) de droit néerlandais, immatriculée au Registre du commerce d'Amsterdam sous le numéro 33230134.

1.3. Nom et statut des commissaires aux comptes

Les commissaires aux comptes de Eurocommercial Properties N.V. sont :

Nom: Ernst & Young Accountants
Adresse: Drentestraat 20, 1083 HK Amsterdam, Pays-Bas

Date de nomination : 2 novembre 2004
Durée du mandat : 1 an renouvelable

L'assemblée générale des actionnaires du 2 novembre 2004 a renouvelé Ernst & Young Accountants dans leur fonction de commissaires aux comptes.

1.4. Date de constitution et date d'expiration de la Société

Eurocommercial Properties N.V. a été constituée le 18 juin 1991 pour une durée illimitée.

1.5. Indication de l'objet social

Eurocommercial Properties N.V. a pour objet de placer des fonds en répartissant les risques, dans le but de permettre aux actionnaires de partager les bénéfices. Dans ce contexte, la Société est autorisée à effectuer toutes les opérations utiles à l'accomplissement de son objet. La Société a pour objet exclusif d'investir dans les centres commerciaux, les immeubles de bureaux et les entrepôts principalement situés en Europe.

1.6. Indication des lieux où peuvent être consultés les documents juridiques relatifs à la Société (statuts, procès-verbaux d'assemblées générales, rapports des commissaires aux comptes)

Les documents juridiques relatifs à Eurocommercial Properties N.V. peuvent être consultés au siège de la Société sis Herengracht 469, 1017 BS, Amsterdam, Pays-Bas ainsi qu'auprès de BNP Paribas Securities Services, 25, quai Panhard et Levassor 75013, Paris, chargé du service financier des Certificats en France.

Les statuts de la société, traduits en français, ont été déposés au greffe du Tribunal de commerce de Paris le 22 mars 2005, sous le numéro 00006556.

Tous les communiqués publiés par Eurocommercial Properties N.V. sont transmis à Euronext Paris et Euronext Amsterdam et sont également disponibles sur le site www.eurocommercialproperties.com.

1.7. Présentation synthétique des organes d'administration, de direction et de surveillance (article 15 et 16 des statuts de la Société)

1.7.1. Composition et rôle des organes de direction et de surveillance

La direction de la Société est assurée par un Directoire (*Board of Management*) et un Conseil de Surveillance (*Board of Supervisory Directors*).

1.7.1.0. Mode de nomination

Les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance sont nommés pour une période de 4 ans au plus par l'assemblée générale des actionnaires qui dispose du pouvoir de les suspendre ou de les révoquer.

Sur demande du Directoire, l'assemblée des titulaires des Actions de Préférence (*Priority Shares*) peut proposer une liste de candidats aux fonctions de membres du Directoire et du Conseil de Surveillance comprenant au moins deux candidats par poste vacant sur lesquels l'assemblée générale des actionnaires est appelée à se prononcer librement. Par ailleurs, si aucune liste n'est établie dans le délai de trois mois suivant la demande du Directoire ou bien si l'assemblée générale des actionnaires adopte une résolution écartant la liste proposée par l'assemblée des titulaires d'Actions de Préférence (*Priority Shares*) à la majorité des deux tiers des votes représentant au moins la moitié du capital émis, elle choisit librement les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance.

1.7.1.1 Directoire

Le Directoire est chargé d'administrer et de représenter la Société, il dispose des pouvoirs les plus étendus pour diriger la Société, il doit cependant obtenir l'autorisation du Conseil de Surveillance notamment pour procéder à la distribution d'un acompte sur dividendes (*interim dividends*) et effectuer les actes juridiques énumérés à l'article 94-1 du Livre 2 du Code civil des Pays-Bas.

Le Directoire de la Société comprend au moins deux membres qui sont nommés et révoqués par l'assemblée générale des actionnaires.

Le Directoire se réunit aussi souvent qu'il le juge nécessaire. Les décisions sont prises à la majorité simple.

Les membres du Directoire sont les suivants :

M. J. P. Lewis Président du Directoire de Eurocommercial Properties N.V.
Membre du Conseil d'administration de Stichting
Prioriteitsaandelen Eurocommercial Properties (Fondation des
Actions de Préférence)

M. E.J. van Garderen Membre du Directoire de Eurocommercial Properties N.V.

1.7.1.2. Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance a un rôle tant de supervision que de conseil à l'égard du Directoire et de l'Assemblée Générale, sa fonction est de préserver les intérêts de la Société, de ses actionnaires et des porteurs des Certificats. Par ailleurs, le Conseil de surveillance exerce également les fonctions de comité d'audit, de comité de rémunération et de comité de sélection et de nomination.

Le Conseil de Surveillance de Eurocommercial Properties N.V. est composé d'au moins quatre membres qui sont nommés et révoqués par l'assemblée générale des actionnaires.

Le Conseil de Surveillance ne délibère valablement que si au moins trois de ses membres sont présents ou représentés. Ses résolutions sont prises à la majorité des trois quarts des voix.

Conformément aux statuts de la Société, les membres du Conseil de Surveillance sont renouvelés par roulement lors de l'assemblée générale des actionnaires se déroulant le jour du, ou après le troisième anniversaire de leur nomination ; ils sont immédiatement rééligibles.

Les noms et les fonctions des membres du Conseil de Surveillance sont les suivants :

M. W.G. van Hassel Membre du Conseil de Surveillance de Eurocommercial Properties
N.V. depuis 1997, Président, réélu en 2003 pour une période de 3
ans

M. H.Th.M. Bevers Membre du Conseil de Surveillance de Eurocommercial Properties
N.V. depuis 1996, réélu en 2004 pour une période de 4 ans¹

M. H.W. Bolland Membre du Conseil de Surveillance de Eurocommercial Properties
N.V. depuis 1998, réélu en 2004 pour une période de 4 ans¹

M. J.H. Goris Membre du Conseil de Surveillance de Eurocommercial Properties
N.V. depuis 1996, réélu en 2003 pour une période de 3 ans.

Les investisseurs sont invités à se reporter à la page 36 du rapport annuel 2003/2004 de la Société pour obtenir plus d'informations sur la composition du Conseil de Surveillance.

¹ Messieurs H.Th.M. Bevers et M. H.W. Bolland ont démissionné lors l'assemblée générale des actionnaires qui s'est tenue le 2 novembre 2004, et ont été reconduits dans leur fonction pour une durée de 4 ans.

1.7.2. Rémunérations et avantages de toute nature attribués au cours de l'exercice aux membres du Directoire et du Conseil de Surveillance de la Société.

1.7.2.1. Rémunération et avantages de toute nature des membres du Directoire

La rémunération globale des membres du Directoire, incluant les salaires, primes et avantages en nature, s'élevait environ à 1.209.000 euros pour l'exercice social clos le 30 juin 2004.

<i>(milliers d'euros)</i>	Salaire	Prime	Charges retraite	Charges sociales	Rémunération totale
J.P. Lewis	443	201	7	83	734
E.J. van Garderen	294	140	37	4	475
TOTAL	737	341	44	87	1.209

Les primes consenties aux dirigeants sont entièrement et directement indexées sur la croissance annuelle de la valeur de l'actif net et du dividende par action.

1.7.2.2. Rémunération et avantages de toute nature des membres du Conseil de Surveillance

Les membres du Conseil de Surveillance ne perçoivent pas d'avantages en nature et ont reçu une rémunération globale s'élevant à 85.000 euros pour l'exercice social clos le 30 juin 2004.

Membres du Conseil de Surveillance	Salaire (en milliers d'euros)
H.Th.M. Bevers	20
H.W. Bolland	20
J.H. Goris	20
W.G.van Hassel	25
TOTAL	85

1.7.3. Nombre total d'options conférées sur les actions de la Société à l'ensemble des membres du Directoire et du Conseil de surveillance

A la date du 31 janvier 2005, 726.000 options d'achat représentant 2,3% du capital social ont été attribuées aux dirigeants de la Société. Chaque option donne droit à un Certificat représentant dix Actions Ordinaires de 0,50 € de valeur nominale chacune. Sur les options d'achat non exercées, 10.000 ont été attribuées le 8 novembre 2002 et 716.000 ont été attribuées le 8 novembre 2004. Ces options d'achat ne peuvent être exercées qu'à l'expiration d'une période de trois ans à compter de leur attribution ; passé ce délai, les options d'achat sont exerçables pendant une période de 7 ans. Les options d'achat ont été attribuées en 2002 à un prix d'exercice de 19,00 Euros et en 2004 à un prix d'exercice de 24,82 Euros. Les

membres du Directoire se sont vus accorder, le 8 novembre 2004, 220.000 options d'achat réparties comme suit :

J.P. Lewis	120.000
E.J. van Garderen	100.000

A la date du 31/01/05 et durant une période de deux ans précédant sa rédaction, aucun des membres du Directoire ou du Conseil de Surveillance n'a ou n'avait d'intérêt dans la promotion de la Société, ou dans les actifs immobiliers dont l'acquisition était envisagée par la Société. La Société ne leur a par ailleurs accordé aucun prêt. A la connaissance de la Société, et à l'exception de celles mentionnées dans le rapport annuel ou dans les comptes intermédiaires, aucune transaction immobilière n'a eu lieu avec des personnes ou sociétés devant être considérées comme des intéressées directes vis-à-vis de la Société.

Le tableau ci-dessous reprend, à la date du 30 mars 2005, les participations détenues, directement ou indirectement, par les membres du Directoire et par les membres du Conseil de Surveillance, dans le capital social émis :

Membre du Directoire et du Conseil de Surveillance	Nombre de Certificats détenus	Pourcentage de détention du capital social
<hr/>		
Directoire :		
<hr/>		
J.P. Lewis	811.441	2,59%
E.J. van Garderen	42.000	0,13%
Conseil de Surveillance :		
<hr/>		
W.G. van Hassel	1.639	0,005%

2. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL DE LA SOCIETE

2.1. Montant du capital souscrit, nombre et catégorie d'instruments financiers qui le représentent, avec mention de leurs caractéristiques principales.

Conformément aux statuts de Eurocommercial Properties N.V., le capital social de la Société comporte un plafond fixé à 500.000.000 d'euros, soit en 999.999.900 Actions Ordinaires d'un nominal de 0,5 euros et de 100 Actions de Préférence (*Priority Shares*) d'un nominal de 0,50 euros.

Catégorie d'actions	Plafond statutaire du capital social (€)	du	Montant du capital souscrit au 31.12.2004 (€)
Ordinaires (nominal 0,50 €)	499.999.950		156.812.329
de Préférence (nominal 0,50 €)		50	50
TOTAL	500.000.000		156.812.379

Au 31 décembre 2004, 313.624.658 Actions Ordinaires et 100 Actions de Préférence (*Priority Shares*) ont été émises et intégralement libérées.

La société peut donc encore émettre 686.375.242 Actions Ordinaires pour une valeur de 343.187.621 euros.

Catégorie et caractéristiques principales des titres composant le capital social de la Société

Le capital social de la Société est composé d'Actions de Préférence (*Priority Shares*) et d'Actions Ordinaires.

Actions de Préférence (Priority Shares)

L'ensemble des 100 Actions de Préférence (*Priority Shares*) est détenu par la Fondation de Préférence dont l'objet est principalement de protéger et de promouvoir l'identité et la permanence de la Société.

Selon les dispositions des statuts de la Société, l'assemblée des porteurs d'Actions de Préférence (*Priority Shares*) :

- (i) approuve l'affectation du résultat de l'exercice ;
- (ii) peut, dans les conditions décrites au paragraphe 1.7.1 du B, proposer les candidats aux fonctions de membres du Directoire et du Conseil de Surveillance ;
- (iii) peut, après approbation du Conseil de Surveillance et sur délégation de l'assemblée des actionnaires, décider l'émission d'actions nouvelles et déterminer leurs modalités d'émission ;
et
- (iv) peut, dans les conditions prévues par les statuts de la Société, convoquer les assemblées générales de la Société.

Ainsi, après approbation du Conseil de Surveillance, l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 2 novembre 2004 a autorisé l'assemblée des porteurs d'Actions de Préférence (*Priority Shares*) à procéder à (i) l'émission d'actions nouvelles, (ii) la détermination de leurs conditions d'émission et à la suppression du droit de préemption et du droit préférentiel de souscription, et ce jusqu'au 30 novembre 2007.

Les Actions de Préférence (*Priority Shares*) sont identiques sur tous les autres aspects aux Actions Ordinaires décrites à la section 2.1 du présent document.

Actions Ordinaires

Les caractéristiques concernant les Actions Ordinaires sont décrites à la section A 2.1 du présent document.

2.2. Répartition actuelle du capital et des droits de vote

2.2.1. Indication :

- du nombre total des droits de vote :

Au 30 mars 2005	Nombre de titres	Nombre de droits de vote
Actions Ordinaires	313.624.658	313.624.658
– représentées par des Certificats	312.790.390	312.790.390
Certificats	31.279.039	312.790.390
Actions de Préférence (Priority Shares)	100	100
TOTAL	313.624.758	313.624.758

Chaque action confère une voix à son porteur qu'il s'agisse d'une Action Ordinaire ou de Préférence.

- des actionnaires ou groupes d'actionnaires qui, à la connaissance du Directoire, possèdent, compte tenu des titres de capital et des instruments financiers donnant accès au capital qu'ils détiennent, directement ou indirectement, isolément ou conjointement, ou de concert, 5 % ou plus du capital ou des droits de vote, et mention du montant de la fraction du capital détenu et donnant droit de vote.

Actions ordinaires

Stichting Administratiekantoor Eurocommercial Properties	99,73%
Public	0,27%

Actions de Préférence (Priority Shares)

Stichting Prioriteits aandelen Eurocommercial Properties	100%
--	------

Certificats

Les porteurs de Certificats détenant indirectement plus de 5 % du capital et/ou des droits de vote sont, au 31 décembre 2004 :

The Government of Singapore	12,59%
Stichting Pensioenfonds voor de Gezondheid, Geestelijke en Maatschappelijke Belangen	10,28%
Stichting Pensioenfonds ABP	5,67%
ING Groep N.V.	5,10%

Conformément à la Loi néerlandaise sur l'Information des Participations Majoritaires dans les Sociétés Cotées (*Wet melding zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen*), la Société a été notifiée par ces porteurs de Certificats détenant une participation supérieure à 5% du capital et des droits de vote de la Société².

- sur les pactes d'actionnaires

A la connaissance de Eurocommercial Properties N.V., il n'existe pas de pacte d'actionnaires déclaré auprès des autorités boursières au 31 décembre 2004.

2.2.2. Evolution du capital au cours des trois dernières années

Le plafond de capital social autorisé de Eurocommercial Properties N.V. est de 500.000.000 euros, susceptible d'être divisé en 999.999.900 actions ordinaires de 0,50 euros de nominal et en 100 Actions de Préférence (*Priority Shares*) de 0,50 euros de nominal.

A la date de ce résumé, le nombre d'actions émises s'élève à 313.624.658 Actions Ordinaires et 100 Actions de Préférence (*Priority Shares*). La totalité du capital émis est donc de 156.812.379 euros.

Le capital social a évolué comme suit depuis le 30 juin 2002 :

(milliers d'euros)	30 juin 2004	30 juin 2003	30 juin 2002
Montant du capital social au début de l'exercice	146.316	142.864	127.724
Montant des Certificats émis en échange des options d'achat exercées	1.783	—	—

² Les dates des notifications sont respectivement le 6 avril 1994, le 16 mai 2002, le 31 décembre 1999, le 24 juin 2003 et le 13 août 1998.

Montant de Certificats émis dans le cadre de placement privé	–	–	12.987
Actions gratuites émises (<i>Bonus shares</i>)	4.604	3.452	2.153
TOTAL	152.703	146.316	142.864

2.2.3. Description sommaire du groupe duquel fait partie la Société et de la place qu'elle y occupe

Eurocommercial Properties N.V. est la holding de son groupe (*cf. 3.1 du B*).

2.3. Marché des instruments financiers

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des cours mensuels des Certificats cotés sur Euronext Amsterdam entre le mois de septembre 2003 et le mois de février 2005 :

Période	Cours maximum à la clôture (€)	Cours minimum à la clôture (€)	Volume de transaction (nombre de Certificats)
Février 2005	28,45	26,14	917.415
Janvier 2005	28,00	26,20	958.617
Décembre 2004	27,40	26,18	1.296.420
Novembre 2004	26,35	24,45	824.142
Octobre 2004	26,16	24,55	531.248
Septembre 2004	26,40	24,37	964.625
Août 2004	25,90	25,00	1.194.450
Juillet 2004	25,50	23,85	570.431
Juin 2004	24,95	23,00	613.713
Mai 2004	24,00	22,10	489.822
Avril 2004	25,10	22,65	1.140.310
Mars 2004	24,85	22,92	1.268.701
Février 2004	23,12	21,20	1.113.007
Janvier 2004	21,25	20,86	1.595.803
Décembre 2003	21,85	20,50	1.011.140
Novembre 2003	21,83	20,65	896.290
Octobre 2003	21,80	21,18	592.468
Septembre 2003	21,59	21,10	486.657

Source : Euronext

2.4. Dividendes

Depuis sa constitution, Eurocommercial Properties N.V. distribue des dividendes annuels en espèces ou sous forme d'actions gratuites lors de chaque exercice social. Le Directoire entend continuer à distribuer les dividendes en 2004 soit en espèces pour une valeur nominale de

1,50 euros par Certificat³ (en augmentation de 5% par rapport à 2003), soit sous forme de Certificats gratuits.

Eurocommercial Properties N.V. a le statut fiscal d'entreprise d'investissement (*fiscale beleggingsinstelling*) qui lui permet d'être exonérée de l'impôt sur les sociétés sous certaines conditions. La condition principale de ce régime consiste dans la distribution de l'intégralité de son bénéfice fiscal, après déduction des réserves légales et des réserves du Directoire.

Compte tenu de cette obligation, la Société continuera à distribuer l'intégralité de son bénéfice fiscal.

Par ailleurs, contrairement aux dividendes en actions qui ne sont soumis à aucun impôt, les dividendes en espèces sont soumis à un impôt néerlandais, prélevé sous forme d'une retenue à la source de 25% dont le taux peut être réduit pour les non-résidents en vertu d'une convention fiscale bilatérale⁴.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des dividendes distribués sur les cinq derniers exercices :

(montants en euros)	2004	2003	2002	2001	2000
Montant du dividende par Certificat	1,50	1,43	1,40	1,33	1,26

3. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ, SES RISQUES, SON ÉVOLUTION RÉCENTE ET SES PERSPECTIVES

3.1. Présentation de la Société et du groupe

Historique

La société Eurocommercial Properties est une société anonyme (*naamloze vennootschap*) régie par le droit des Pays-Bas ; elle est issue de la transformation de Schrodgers International Property Fund ("SIPF"), société constituée en Australie en 1987 sous la forme d'une société d'investissement à capital variable cotée (SICAV) (*listed unit trust*). SIPF était cotée à la Bourse australienne (*Australian Stock Exchange*) et avait pour objet de permettre aux investisseurs australiens d'acquérir des actifs immobiliers en dehors du territoire australien, principalement dans la Communauté Européenne.

Le 18 juin 1991, la SICAV australienne a été transformée en une société anonyme de droit néerlandais : Schrodgers International Property Fund N.V. ("SIPF N.V."). A cette date, la valeur des actifs qu'elle détenait était approximativement de 257 millions d'Euros, comprenant, des actifs immobiliers en Allemagne, aux Pays-Bas et au Royaume-Uni, des valeurs mobilières et des liquidités.

³ Le dividende a donc augmenté de 5% par rapport à l'exercice 2002/2003 où il s'élevait à 1,43 €par Certificat.

⁴ Pour les résidents australiens, danois, français, allemands, italiens, néo-zélandais, suédois et britanniques, l'impôt est réduit à 15%.

SIPF N.V. a obtenu la cotation de ses certificats de dépôt au porteur (*bearer depositary receipts*) représentant, chacun, 10 actions nominatives ordinaires à la Bourse d'Amsterdam (*Amsterdam Stock Exchange*) le 1^{er} novembre 1991. La dénomination sociale de SIPF N.V. est, depuis le 31 mai 2001, Eurocommercial Properties N.V..

Statut et régime fiscal

Le 9 octobre 1991, la Société a reçu l'agrément de la Banque centrale des Pays-Bas pour agir en tant qu'entreprise d'investissement (*beleggingsinstelling*) selon la Loi néerlandaise sur le Contrôle des Entreprises d'Investissement (*Wet toezicht beleggingsinstellingen*). En septembre 2002, la Banque centrale des Pays-Bas a été remplacée par l'Autorité Néerlandaise des Marchés Financiers en tant qu'autorité de supervision.

Conformément à l'article 28 de la loi néerlandaise de 1969 relative à l'impôt sur les sociétés, la Société a le statut fiscal d'une entreprise d'investissement (*fiscale beleggingsinstelling*) qui lui permet d'être exonérée d'impôt sur le revenu et d'impôt sur les revenus de capitaux sous réserve de satisfaire certaines conditions ; la condition principale étant que la Société distribue entièrement son revenu fiscal net chaque année.

3.1.0. Bref descriptif des principales activités de la Société et de leur évolution

La Société a pour objectif d'offrir à ses actionnaires un portefeuille d'investissement diversifié de qualité constitué d'actifs immobiliers de rendement. La régularité et la fiabilité des revenus locatifs constituent un objectif d'importance majeure ; la Société doit ainsi s'assurer de l'adéquation entre le niveau des loyers et l'activité commerciale exercée dans les locaux ainsi que de leur alignement avec les conditions du marché. La Société préfère investir dans des immeubles existants ou dans ceux qui, devant être construits, sont pré-loués ou font l'objet d'accords relatifs à leur développement, minimisant ainsi les risques de vacance.

Les activités de la Société sont centrées sur l'acquisition et la location d'immeubles à usage commerciaux, de bureaux et d'entrepôts ; les marchés français, italiens et suédois représentent les marchés principaux de la Société.

La Société entend renforcer ses investissements dans les centres commerciaux, compte tenu du nombre limité de ce type d'actif immobilier étant donné les restrictions imposées par la réglementation en matière d'urbanisme. L'aptitude à déterminer les zones d'attraction commerciale, et de ce fait la demande potentielle pour les activités de commerce de détail, permet également de prendre de meilleures décisions d'investissement dans ce secteur du marché immobilier que dans les autres. Le marché des immeubles de bureaux est plus risqué, du fait de l'existence de disparités cycliques entre l'offre et la demande ; de bons résultats à court ou moyen terme sont néanmoins possibles si le cycle est correctement appréhendé. Le marché des entrepôts est caractérisé par des rendements importants.

La Société a constamment poursuivi sa stratégie à long terme en constituant un portefeuille de centres commerciaux français, italiens, et suédois. Elle détient aujourd'hui plus de vingt centres commerciaux dirigés à la fois localement et depuis ses bureaux à Amsterdam, Londres, Milan et Paris par des équipes spécialisées regroupant au total 35 personnes.

La Société dispose de 25 filiales détenues à 100% dans plusieurs pays de l'Union

Européenne :

En France :

Eurocommercial Properties Azur S.a.r.l., Paris (constituée le 13 mars 2000)
Eurocommercial Properties Caumartin S.N.C., Paris (constituée le 22 septembre 2000)
Eurocommercial Properties France S.A., Paris (constituée le 22 mai 1992)
Eurocommercial Properties Midi S.N.C., Paris (constituée le 28 décembre 1993)
Eurocommercial Properties Normandie S.N.C., Paris (constituée le 3 avril 1998)
Eurocommercial Properties Passy S.a.r.l., Paris (constituée le 20 juillet 1999)
Eurocommercial Properties Seine S.N.C., Paris (constituée le 26 décembre 1989)
S.C.I. les Portes de Taverny, Paris (constituée le 19 février 1991)

En Italie:

Eurocommercial Properties Italia S.r.l., Milan (constituée le 28 février 1991)
Juma S.r.l., Milan (constituée le 21 avril 2000)

Aux Pays-Bas :

Boleto B.V., Amsterdam (constituée le 8 février 1952)
Holgura B.V., Amsterdam (constituée le 25 février 1974)
Kingsford Exploitiemaatschappij I B.V., Amsterdam (constituée le 15 décembre 1993)
Kingsford Onroerend Goed Financiering B.V., Amsterdam (constituée le 15 décembre 1993)
Sentinel Holdings B.V., Amsterdam (constituée le 8 septembre 1972)
Sentinel Holdings II B.V., Amsterdam (constituée le 4 janvier 2005)

En Belgique:

Eurocommercial Properties Belgium N.V., Bruxelles (constituée le 17 mai 1973)

Au Royaume-Uni:

Eurocommercial Properties Limited., Londres (constituée le 26 mai 2000)

En Suède:

Aktiebolaget Laholm Mellby 2:219, Stockholm (constituée le 26 septembre 2003)
Aktiebolaget Norrköping Silvret 1, Stockholm (constituée le 24 septembre 2003)
Aktiebolaget Skövde K-mannen 2, Stockholm (constituée le 14 octobre 2003)
Burlöv Centre Fastighets A.B., Stockholm (constituée le 25 janvier 2001)
Eurocommercial Properties Sweden A.B., Stockholm (constituée le 15 décembre 2000)
Hälla Shopping Fastighets A.B., Stockholm (constituée le 20 août 2001)
Samarkandfastigheter A.B., Stockholm (constituée le 20 décembre 2001)

Toutes les filiales de la Société ont une activité d'investissement immobilier à l'exception de Eurocommercial Properties Ltd qui exerce une activité de prestations de services. **Les investisseurs peuvent obtenir une description plus complète de l'activité de la Société et de ses filiales en se reportant au rapport annuel 2003/2004 de la Société.**

3.1.1. Ventilation du montant net du chiffre d'affaires réalisé au cours des trois derniers exercices par catégorie d'activité ainsi que par marché géographique

Chiffres d'affaires en milliers d'euros	Exercice 2001/2002	Exercice 2002/2003	Exercice 2003/2004
<i>Par secteur géographique</i>			
France	26.508	27.965	29.169
Italie	25.979	27.005	30.854
Suède	3.488	4.087	9.037
Pays-Bas	9.247	7.284	7.467
Danemark	660	0	0
TOTAL	65.882	66.341	76.527
<i>Par secteur d'activité</i>			
Locaux commerciaux	52.311	54.437	64.148
Bureaux	9.778	8.040	8.443
Entrepôts	3.793	3.864	3.936
TOTAL	65.882	66.341	76.527

3.2. Facteurs de risques

Risque lié au marché de l'immobilier

Il existe toujours une possibilité dans toute entreprise que le management évalue mal les risques de marché. La valeur d'un investissement immobilier dépend du loyer perçu et du prix qu'un investisseur est prêt à payer pour jouir de ce revenu ; en effet, plus le prix payé pour un revenu donné est élevé, plus le rendement est faible et vice-versa. En général, les investisseurs immobiliers accepteront un rendement initial plus faible s'il existe une probabilité de croissance du loyer, que lorsqu'il n'y en a pas.

Il y a un risque que le management surestime le potentiel de croissance des loyers ou n'anticipe pas la baisse des niveaux de loyers due à une offre pléthorique ou à des circonstances économiques particulières.

La Société est consciente de ces risques et grâce à ses relations étroites avec les banques et les courtiers est tenue informée des tendances économiques et financières mondiales. La Société reconnaît néanmoins que de mauvaises évaluations pourraient être effectuées et pour cette raison, elle a choisi de diversifier ses activités de manière à ce que la mauvaise performance d'un ou plusieurs actifs de son portefeuille immobilier soit compensée par les revenus d'actifs immobiliers d'autre nature.

Risque de vacance des locaux

La Société achète rarement des immeubles vacants mais elle peut réaliser ce type d'acquisition si il y a de grandes probabilités pour que l'ensemble des locaux soit loué dans l'année. Les immeubles qui sont actuellement entièrement occupés pourraient devenir vacants en cas d'expiration du bail ou d'insolvabilité du locataire.

La Société tente de réduire ce risque au maximum en vérifiant attentivement la situation financière des locataires et en achetant uniquement des immeubles qu'elle estime pouvoir relouer rapidement en cas de vacance. En général, la Société préfère acheter des immeubles ayant des niveaux de loyers inférieurs au marché de façon à ce qu'au moment de la réévaluation des loyers, ou dans le cas de vacance des locaux, il y ait une probabilité de relouer les locaux à un prix plus élevé.

Le niveau global de vacance des locaux dans les actifs immobiliers de la Société est actuellement inférieur à 1%.

Risque de taux d'intérêt

La performance de la Société peut être affectée si les taux d'intérêt augmentent alors qu'elle a un endettement élevé. La Société cherche à réduire ce risque de la manière suivante :

- (a) en maintenant un niveau d'endettement inférieur à celui des fonds propres ; et
- (b) quand cela est possible, en recourant à des intérêts fixes.

Risque de taux de change

Pour les investissements dans les pays de l'Union Européenne qui ne font pas partie de la Zone Euro (comme la Suède), la Société est soumise à la variation des taux de change dans certains cas. Ce risque peut être partiellement couvert en contractant des emprunts dans la même devise que celle de l'investissement, en général aux alentours de 50%, ce qui permet d'obtenir une couverture naturelle. Exceptionnellement, des contrats sur instruments dérivés ou synthétiques peuvent être conclus lorsque les instruments de dettes sont inappropriés compte tenu des coûts ou pour d'autres raisons.

Risques assurables

Des évènements comme les incendies, les inondations, les tempêtes et la responsabilité des tiers peuvent être couverts par des assurances. Bien que la couverture du terrorisme, des inondations et des tremblements de terre soit limitée par les conditions actuelles du marché, la Société estime avoir atteint un équilibre raisonnable entre la couverture du risque et le montant des primes d'assurance. La Société est aussi assurée contre toute perte de loyers découlant d'une reconstruction ou d'un réaménagement.

3.3. Litiges

Il n'existe aucune procédure judiciaire ou arbitrale, ni, à la connaissance de la Société, aucune action en cours ou sur le point d'être intentée qui pourraient avoir, ou auraient eu, durant les douze mois précédents le Prospectus, un effet significatif sur la situation financière de la Société.

3.4. Evolutions et perspectives pour 2005

Option pour le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC)

La Société qui détient en France un portefeuille immobilier évalué à 475 millions d'euros au 31 décembre 2004, a choisi d'opter, avec effet au 1^{er} juillet 2005, pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC) qui est ouvert aux sociétés par actions cotées sur un marché réglementé français, dont le capital social est supérieur à 15 millions d'euros et qui ont pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés ayant le même objet social.

A compter du 1^{er} juillet 2005, les bénéfices provenant de la location des immeubles du portefeuille français et certaines plus-values seront par conséquent exonérés d'impôt sur les sociétés, à condition que la Société distribue à ses actionnaires 85% de ses revenus locatifs exonérés et, dans un délai de deux ans, 50% des plus-values exonérées.

En contrepartie de cette exonération, les plus-values latentes constatées sur les actifs immobiliers du portefeuille français seront soumises à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 16,5% (taxe de sortie).

Cet impôt est payable par quarts le 15 décembre de l'année de l'option et des trois années suivantes.

A ce titre, la Société a inclus une provision pour impôts dans les comptes consolidés arrêtés au 30 juin 2004 une somme de 19,6 millions d'euros correspondant à la valeur actualisée nette du montant de la taxe de sortie estimée sur la valeur des immeubles au 30 juin 2004.

Perspectives pour 2005

La Société va concentrer ses investissements sur l'extension de certains de ses actifs immobiliers, car ces opérations offrent des rendements plus élevés et sont moins risquées que de nouvelles acquisitions.

En ce qui concerne les acquisitions, la Société n'envisage pas d'investir dans la zone située plus au sud que Rome ni dans les pays de l'Europe de l'Est. En revanche, elle continuera à se développer dans les pays où elle est déjà présente ainsi qu'éventuellement en Espagne et en Belgique si des opportunités se présentaient.

La Société conservera une politique de croissance cohérente et constante.

C. SITUATION FINANCIERE DE LA SOCIETE

1. INDICATION DU REFERENTIEL COMPTABLE UTILISE

Les états financiers figurant ci-après relatifs à l'exercice clos le 30 juin 2004 ont été certifiés par les commissaires aux comptes le 23 août 2004 et ont été approuvés par l'Assemblée générale des actionnaires du 2 novembre 2004.

Les états financiers consolidés figurant dans le présent document ont été établis conformément aux normes comptables généralement reconnues (G.A.A.S.) aux Pays-Bas et ne prennent pas en compte les normes IFRS (International Financial Reporting Standards).

En outre, à compter de l'exercice 2005/2006 Eurocommercial Properties N.V. devra préparer ses comptes intermédiaires et annuels consolidés conformément aux normes IFRS.

Conformément à la législation en vigueur, la Société a préparé, dans le cadre de la présentation des comptes semestriels, une note indiquant les principales incidences liées au passage aux normes IFRS, une traduction libre de cette note figure à la section 4 du présent document.

2 EXTRAITS DES PRINCIPAUX ELEMENTS DES COMPTES CONSOLIDES DE LA SOCIETE

2.1. Extraits des états financiers certifiés relatifs aux trois derniers exercices

Bilan consolidé (avant distribution du bénéfice)
(en milliers d'euros)

	30.06.04	30.06.03	30.06.02
ACTIF			
Actifs immobilisés			
Investissements immobiliers	1.306.304	1.110.356	1.041.545
Avoirs en banque	84.070	122.293	156.628
Créances	25.984	20.914	18.162
Autres actifs			
Immobilisations corporelles	453	452	327
Total Actif	1.416.811	1.254.015	1.216.662
PASSIF			
Capitaux propres			
Capital souscrit	152.703	146.316	142.864
Réserve prime d'émission	271.807	271.993	275.486
Réserve de réévaluation	175.251	157.585	143.881
Réserve de bénéfice	62.791	43.767	32.542
Bénéfice non distribué	44.872	39.563	36.504
Provisions			
Provision pour charges fiscales latentes	43.997	60.434	49.810
Provisions pour retraites	180	–	–
Dettes à court terme			
Emprunts	98.579	68.368	111.117
Autres dettes	64.320	19.916	17.109
Dettes à long terme			
Emprunts	491.788	439.199	400.887
Autres dettes	10.523	6.874	6.462
Total Passif	1.416.811	1.254.015	1.216.662

Compte de résultat consolidé
(en milliers d'euros)

	30.06.04	30.06.03	30.06.02⁵
PRODUITS			
Produits d'exploitation	93.236	79.846	79.827
<i>Frais d'exploitation</i>	<u>(16.709)</u>	<u>(13.505)</u>	<u>(13.945)</u>
Revenus d'exploitation nets	76.527	66.341	65.882
Intérêts et produits assimilés	616	949	707
Autres produits	840	—	—
Solde de conversion des devises étrangères	17	(18)	(19)
Total produits	78.000	67.272	66.570
CHARGES			
Amortissements	(95)	(82)	(63)
Autres charges	(6.891)	(5.858)	(6.898)
Intérêts et charges assimilées	(23.787)	(21.450)	(24.674)
Total charges	(30.773)	(27.390)	(31.635)
Bénéfice avant impôts	47.227	39.882	34.935
Impôts sur les bénéfices	(2.355)	(319)	(393)
Bénéfice après impôts	44.872	39.563	34.542
Bénéfice après impôts incluant la réserve de réévaluation	62.538	53.267	74.704

⁵ Les états financiers de l'exercice clos le 30 juin 2002 sont reproduits sur la base du rapport annuel 2003.

Extrait de l'annexe aux comptes consolidés

Principes de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de Eurocommercial Properties N.V. et des filiales qu'elle détient à 100 % (dont une liste figure en page 28 du présent résumé).

Devises étrangères

L'ensemble des éléments d'actif et de passif libellés en devises étrangères est converti en euros selon le taux en vigueur à la date du bilan.

Les opérations en devises étrangères sont converties selon le taux de change moyen mensuel.

Les profits ou les pertes résultant d'une réévaluation, conversion ou réalisation d'investissements financiers ou immobiliers ainsi que les prêts et les instruments de couverture de taux qui y sont associés, sont traités comme des éléments du capital et comptabilisés dans la réserve de réévaluation.

Les éventuelles charges fiscales latentes sont prises en compte. Les profits ou les pertes résultant de la conversion en devises étrangères lors de toute opération sont comptabilisés dans le compte de résultat.

Investissements immobiliers

Les investissements immobiliers sont réévalués annuellement à la date du bilan par des experts indépendants⁶. Ces réévaluations représentent le prix, déduction faite des frais courants, auquel l'immeuble peut être vendu sur le marché à la date de la réévaluation. Les investissements immobiliers sont initialement comptabilisés à leur valeur d'acquisition, incluant les frais d'enregistrement et tous les frais afférents à des prestations de conseil juridique ou autre.

Le coût du financement du développement ou de la rénovation des investissements est capitalisé comme une partie du coût de l'investissement.

Immobilisations

Les immobilisations corporelles sont amorties selon la durée de vie estimée de l'actif concerné ; la durée d'amortissement variant entre deux et cinq ans.

⁶ Au 30 juin 2004, les investissements immobiliers de la Société ont été évalués par les experts indépendants suivants:

France: Cushman & Wakefield Healey & Baker, FPD Savills, Knight Frank, Retail Consulting Group

Italie: CB Richard Ellis, Jones Lang LaSalle, Retail Consulting Group

Suède: Cushman & Wakefield Healey & Baker, DTZ

Pays-Bas: Jones Lang LaSalle, Van Gool

Amortissement

Les amortissements sur les investissements immobiliers ne sont pas fournis en raison de la réévaluation annuelle des immeubles décrite ci-dessus. Cette pratique est courante dans les sociétés d'investissements néerlandaises.

Provisions

Des provisions sont constituées pour couvrir des obligations et/ou des risques futurs éventuels. La provision pour impôt sur les plus-values latentes différées est comptabilisée pour la valeur nette actualisée de l'impôt latent déterminé sur la différence entre la valeur estimée et la valeur nette comptable du patrimoine immobilier.

Autres actifs et passifs

Sauf stipulation contraire, les éléments d'actif et de passif sont indiqués à la valeur à laquelle ils ont été achetés ou engagés. Une provision pour créances douteuses est déduite si nécessaire.

Produit net

Le produit net inclut tous les revenus des investissements de la Société, après déduction des frais d'exploitation, des intérêts et charges assimilées ainsi que des autres charges sociales et après autorisation des variations dues à la conversion des devises étrangères qui sont associées à ces revenus. Auparavant, 30% des charges de la Société étaient reprises dans la réserve de réévaluation en tant que frais de gestion d'actif. Ces charges sont désormais comptabilisées dans le compte de résultat et les états financiers de l'exercice ont été régularisés en conséquence. Les frais d'exploitation incluent les dépenses relatives au patrimoine immobilier non néerlandais abritant des sociétés qui sont comptabilisés sur les bâtiments concernés plutôt que sur le poste général de frais d'exploitation. Les frais relatifs aux recherches d'investissements immobiliers potentiels sont directement imputés sur la réserve de réévaluation comme des dépenses financières et d'investissement. La majorité des employés de la Société sont adhérents d'un plan d'épargne entreprise au titre duquel les primes annuelles représentent une dépense de l'exercice.

Flux de trésorerie

Le tableau de flux de trésorerie a été préparé selon la méthode indirecte. Les flux de trésorerie en devises étrangères ont été convertis au taux de change moyen.

Impôt sur les sociétés

En tant que société d'investissement au sens du droit fiscal néerlandais (*fiscale beleggingsinstelling*), la Société est exonérée de l'impôt sur les sociétés néerlandais, sous réserve du respect de certaines conditions, notamment la distribution de l'intégralité du bénéfice fiscal (après les déductions autorisées) aux actionnaires dans les huit mois suivant la fin de chaque exercice. En outre, le solde des plus-values et moins-values des investissements de la Société doit, en principe, être transféré dans une réserve de réinvestissement fiscal ; la Société n'est pas contrainte de distribuer cette réserve. Cependant, l'impôt sur les sociétés

pourrait être exigible sur les bénéfices fiscaux des filiales situées aux Pays Bas et qui n'ont pas le statut de sociétés d'investissement (*fiscale beleggingsinstelling*) au sens du droit fiscal néerlandais. Les bénéfices fiscaux des filiales étrangères, qui sont soumises à l'impôt sur les sociétés, sont déterminés sur la base de la réglementation fiscale en vigueur dans les pays concernés.

Retenue à la source sur les dividendes

Un impôt néerlandais sur les dividendes de 25% est retenu sur les distributions de dividendes. Une réduction de cette retenue peut être obtenue pour les dividendes versés à un investisseur résident dans un pays avec lequel les Pays-Bas ont conclu une convention fiscale ayant pour objet d'éviter la double imposition. Pour les investisseurs résidents australiens, danois, français, allemands, italiens, néo-zélandais, suédois et britanniques, le taux d'imposition des dividendes est de 15%. Pour les résidents des Etats-Unis, le taux varie entre 0% et 25%.

2.2. Extraits des comptes semestriels au 31 décembre 2004

Bilan consolidé (avant distribution du bénéfice)
(en milliers d'euros)

	31.12.04	30.06.04
ACTIF		
<hr/>		
Actifs immobilisés		
Investissements immobiliers	1.314.468	1.306.304
Avoirs en banque	8.565	84.070
Créances	23.951	25.984
Autres actifs		
Immobilisations corporelles	693	453
<hr/>		
Total Actif	1.347.677	1.416.811
PASSIF		
<hr/>		
Capitaux propres		
Capital souscrit	156.812	152.703
Réserve prime d'émission	267.650	271.807
Réserves	258.680	220.376
Bénéfice non distribué	25.438	62.538
Provisions		
Provision pour charges fiscales latentes	44.153	43.997
Provisions pour retraites	180	180
Dettes à court terme		
Emprunts	45.837	98.579
Autres dettes	26.007	64.320
Dettes à long terme		
Emprunts	511.993	491.788
Autres dettes	10.927	10.523
<hr/>		
Total Passif	1.347.677	1.416.811

Compte de résultat consolidé semestriel au 31 décembre 2004
(en milliers d'euros)

	31.12.04	31.12.03
PRODUITS		
Produits d'exploitation	47.343	43.562
<i>Frais d'exploitation</i>	<u>(7.333)</u>	<u>(7.885)</u>
Revenus d'exploitation nets	40.010	35.677
Ecarts de réévaluation	1.227	428
Total produits	41.237	36.105
 CHARGES		
Charges financières	(12.394)	(10.921)
Autres Charges	(3.123)	(2.788)
Total charges	(15.517)	(13.709)
Bénéfice avant impôts	25.720	22.396
Impôts sur les bénéfices	(126)	(686)
Mouvement pour impôts	(156)	–
Bénéfice après impôts	25.438	21.710

3. OBSERVATIONS RESERVES OU REFUS DE CERTIFICATION DES CONTROLEURS LEGAUX

Les comptes annuels 2002, 2003, 2004 ont été certifiés par Ernst & Young Accountants selon les normes comptables généralement admises aux Pays-Bas (*Netherlands G.A.A.P.*). Afin d'avoir une meilleure compréhension des résultats et de la situation financière de la Société ainsi que de l'étendue de l'audit qui a été réalisé, les éléments des états financiers de la Société contenus dans le présent résumé doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés desquels ils sont extraits et les rapports d'audit y afférent.

Pour les exercices clos en 2002, 2003 et 2004, Ernst & Young Accountants a certifié les comptes sans réserve ni observation. Il a été indiqué que les comptes annuels publiés par Eurocommercial Properties N.V. donnaient une image fidèle et sincère de la situation de la Société (« *true and fair view of the financial position of the Company* »).

4. INCIDENCES DU PASSAGE AUX NORMES IFRS

La société a identifié ci-après les différences les plus importantes avec les normes hollandaises en vigueur. Il a été indiqué, sur la base d'une estimation prévisionnelle de quel ordre sera cet impact sur les capitaux propres au 1^{er} juillet 2004 et sur les résultats des six mois suivants c'est-à-dire jusqu'au 31 décembre 2004. Compte tenu du fait que les autorités compétentes ne sont pas encore parvenues au terme du processus d'adoption des normes IFRS, les informations données ci-après sont susceptibles d'être modifiées.

Provisions pour charges fiscales éventuelles

Les normes IFRS disposent que les provisions pour impôts différés doivent être comptabilisées pour leur valeur nominale. De plus, il semble que dans l'éventualité où les actifs immobiliers seraient cédés, le taux d'imposition à utiliser doit refléter les conséquences fiscales de cette cession pour l'entité qui en est propriétaire. En conséquence, la cession d'actifs immobiliers effectuée par le biais d'une cession des titres de l'entité propriétaire, qui aurait des conséquences fiscales différentes, ne doit pas être prise en compte selon cette interprétation. Actuellement, la provision pour impôts différés sur les plus-values latentes est calculée sur la base de la valeur nette actualisée des charges fiscales latentes, en prenant en compte l'éventualité d'une cession des titres de l'entité détenant les actifs immobiliers. L'impact de ce changement serait une diminution de la valeur des capitaux propres de 25,9 millions d'euros au 1^{er} juillet 2004. Les résultats semestriels arrêtés au 31 décembre 2004 diminueraient d'approximativement 1,8 million d'euros du fait de l'augmentation de la provision pour charges fiscales latentes au 31 décembre 2004.

Instruments de couverture sur les taux d'intérêt

En application des normes IFRS, les instruments de couverture sur les taux d'intérêt figureront au bilan pour leur valeur vénale. Si la norme IAS 39 (*International Accounting Standard*) était appliquée, les capitaux propres au 1^{er} juillet 2004 seraient inférieurs de 21,7 millions au montant figurant dans les comptes, étant donné que la valeur vénale (évaluation au prix du marché) des instruments de couverture sur les taux d'intérêt était négative de 21,7

millions d'euros. Au 31 décembre 2004, les instruments de couverture sur taux d'intérêt avaient une valeur vénale négative de 43,4 millions d'euros, ce qui entraîne par conséquent une diminution des capitaux propres de 43,4 millions d'euros par rapport au montant figurant au bilan.

Loyers et incitations à la location

La norme IAS 40 prévoit que lors de la détermination de la valeur vénale des actifs immobiliers, une entité ne comptabilise pas deux fois les éléments d'actif et de passif qui sont considérés comme des éléments d'actif et de passif distincts. Ceci implique que les loyers perçus d'avance et les frais de relocation figurant au poste « créances » du bilan arrêté au 30 juin 2004 ne sont plus reconnus après le passage aux normes IFRS. Par conséquent, les capitaux propres au 1^{er} juillet 2004 seraient inférieurs de 2 millions d'euros au montant figurant au bilan. Bien que la Société applique actuellement une méthode d'amortissement linéaire (les loyers et les incitations à la location sont amortis sur la période du bail concerné), les normes IFRS auront un faible impact sur les comptes semestriels arrêtés au 31 décembre 2004.

Retraites

Seuls cinq employés de la Société bénéficient d'un plan de retraite qui est comptabilisé selon les normes IFRS en tant qu'« avantage contractuel ». De ce fait, compte tenu des futures augmentations de salaire, des conditions moyennes d'embauche, de l'inflation il est nécessaire de réaliser une estimation des charges de retraites futures. A cette fin, la Société a établi un rapport actuariel rédigé par un actuair indépendant qui prend en compte les normes IFRS actuellement en vigueur ainsi que les règles applicables aux plans de retraite. Sur la base de ce rapport les provisions établies par la société au 1^{er} juillet 2004 sont suffisantes, le passage aux normes IFRS n'aura donc pas d'impact sur les capitaux propres et l'impact sur les résultats semestriels est presque nul. Tous les autres employés bénéficient d'un plan à cotisations définies, dont le traitement comptable ne sera pas modifié dans le cadre des normes IFRS.

Options

Le 7 novembre 2002 la Société a attribué 15.000 options conditionnelles aux employés. Selon les normes IFRS, ceci aurait abouti à une légère augmentation des charges salariales dans le compte de résultat avec une variation équivalente sur les capitaux propres. Le 8 novembre 2004, la Société a attribué 716.000 options conditionnelles aux employés. En application des normes IFRS, cela conduirait à comptabiliser 140.000 euros de charges salariales dans le compte de résultat pour le semestre arrêté au 31 décembre 2004 avec une variation équivalente sur les capitaux propres.